

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 1/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

POLICY

STRATEGIA ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Oggetto	Strategia di esecuzione degli ordini
Redatto da	Ufficio Finanza Clienti
Validato da	Consiglio di Amministrazione
Approvazione	Consiglio di Amministrazione
Data approvazione	16/03/2011

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 2/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

Indice

1	PREMESSA E RIFERIMENTI NORMATIVI.....	3
2	INFORMATIVA ALLA CLIENTELA	7
3	RELAZIONI CON ALTRE NORME E DOCUMENTI	8
4	PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	9
5	FATTORI DI ESECUZIONE E TRADING VENUES.....	10
6	STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI.....	12
7	STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	14
8	MONITORAGGIO DELLA STRATEGIA	21

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 3/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

1 PREMESSA E RIFERIMENTI NORMATIVI

La "Markets in Financial Instruments Directive" (MiFID) è la Direttiva approvata dal Parlamento europeo nel 2004 che, dal 1° novembre 2007, ha introdotto nei mercati dell'Unione Europea le nuove regole per la negoziazione di strumenti finanziari.

Tale Direttiva ha preso spunto dai limiti insiti nelle normative preesistenti (basate sulla Direttiva n. 93/22/CE, Investment Services Directive - ISD) e si è resa necessaria al fine di introdurre un sistema di regole in grado di sostenere le innovazioni e l'evoluzione dei mercati senza ostacolare il perseguimento degli obiettivi di tutela dell'investitore, dell'integrità del mercato e di promozione di mercati trasparenti ed efficienti.

In particolare, la MiFID definisce un quadro organico di regole finalizzato a garantire la protezione degli investitori, rafforzare l'integrità e la trasparenza dei mercati, disciplinare l'esecuzione organizzata delle transazioni da parte delle Borse, degli altri sistemi di negoziazione e delle imprese di investimento e stimolare la concorrenza tra le Borse tradizionali e gli altri sistemi di negoziazione.

La Direttiva prevede, tra le principali novità, l'abolizione della facoltà per gli Stati membri di imporre agli intermediari l'obbligo di negoziare sui mercati regolamentati ("concentrazione degli scambi"). Gli ordini di acquisto e vendita potranno, pertanto, essere eseguiti non solo sui mercati regolamentati, ma anche attraverso i sistemi multilaterali di negoziazione (multilateral trading facilities - MTF) e direttamente dagli intermediari in contropartita diretta con la clientela.

Con l'abolizione della centralità dei mercati regolamentati le diverse piattaforme di contrattazione sono destinate ad operare in concorrenza tra di loro; si creerà quindi un terreno competitivo più ampio e più favorevole per gli investitori, destinato ad incrementare l'efficienza degli scambi e a ridurre i costi di negoziazione.

Lo scenario sopra descritto comporta nuovi obblighi per la Banca; in particolare, il primo nuovo compito sarà quello di saper valutare e confrontare dinamicamente tra loro le diverse sedi di esecuzione (*trading venues*) per poter indirizzare gli ordini dei clienti laddove sia assicurato il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente (c.d. principio di *best execution*).

Al fine di rispettare tale principio, gli intermediari dovranno definire ed attuare una strategia per l'esecuzione e la trasmissione degli ordini dei clienti, la quale deve, tra l'altro, specificare per ciascuna categoria di strumenti, le informazioni riguardanti le sedi di esecuzione che permettono di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile e i fattori che influenzano tale scelta.

1.1 Strategia di esecuzione e strategia di trasmissione

Il presente documento, denominato *Strategia per la esecuzione e trasmissione degli ordini* (di seguito anche *Strategia o Policy*), approvato con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 16/03/2011, descrive le politiche, le procedure, le misure e i meccanismi per l'esecuzione e la trasmissione degli ordini della clientela adottate da Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù (di seguito Banca) in ottemperanza a quanto disposto dalla Direttiva 2004/39/CE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (di seguito MiFID), dalla Direttiva 2006/73/CE o Direttiva di Livello 2 (di seguito Direttiva L2), dal Testo Unico della Finanza D.Lgs. 58/98 e successive modificazioni (di seguito Tuf), dal Regolamento Intermediari adottato da Consob (di seguito Regolamento Intermediari), dal Regolamento Mercati adottato da Consob (di seguito Regolamento Mercati), dalla comunicazione Consob n.9019104 del 2 marzo 2009 "Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi" (di seguito "Comunicazione Consob") e dalla relative Linee guida interassociative redatte da ABI, Assosim e Federcasse (di seguito "Linee guida interassociative") validate da Consob il 5 agosto 2009.



Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 4/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

Esso sostituisce e abroga l'analoga policy precedentemente in vigore presso la Banca.

Ai sensi dell'art. 45 c. 3 del Regolamento Intermediari, la Banca definisce ed attua una *Strategia di esecuzione degli ordini*, finalizzata ad individuare, per ciascuna categoria di strumenti, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente e ad orientare la scelta della sede di esecuzione fra quelle individuate.

Ai sensi dell'art. 48 c 1 del Regolamento Intermediari, nella prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli la Banca adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti. Ai fini dell'art. 48 c. 2 la Banca stabilisce anche una *Strategia di trasmissione degli ordini* che identifica, per ciascuna categoria di strumenti, i soggetti ai quali gli ordini sono trasmessi in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Per quanto non sia dettata una puntuale disciplina della best execution con riguardo al collocamento, la banca si impegna al rispetto dei principi generali di comportarsi con chiarezza e correttezza nell'interesse del cliente.

1.2 Obblighi della Banca

Ai sensi dell'art. 45 del Regolamento Intermediari la Banca deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere, allorché esegue ordini, il miglior risultato possibile per i propri clienti. A tal fine la *Strategia di esecuzione* prevede efficaci meccanismi che consentano di ottenere, per gli ordini del cliente e in maniera duratura, il migliore risultato possibile (*best possible result*), tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni, della natura, dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione (c.d. fattori di esecuzione).

La *Strategia di esecuzione* precisa, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le informazioni circa le varie sedi (*execution venues*) nelle quali l'intermediario esegue gli ordini e i fattori che influenzano la scelta di tali *venues*. La Banca deve indicare almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini degli investitori.

Al fine di determinare quali *execution venues* devono essere incluse nella *Strategia di esecuzione* i costi di esecuzione non devono includere le commissioni o le competenze proprie dell'impresa applicate al cliente per la prestazione di un servizio di investimento. Va tuttavia rilevato che, le stesse commissioni, invece, devono essere valutate nel processo di selezione della sede di esecuzione su cui inoltrare gli ordini dei clienti.

Inoltre, l'art. 46 c. 5 del Regolamento Intermediari prevede che, qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, l'intermediario è tenuto ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute. Conseguentemente la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria *Strategia di esecuzione*. Tuttavia, le istruzioni del cliente non sollevano la Banca dai propri obblighi di esecuzione alle condizioni migliori per quanto riguarda le eventuali altre parti o gli eventuali altri aspetti dell'ordine del cliente di cui tali istruzioni non trattano.

La negoziazione per conto proprio con i clienti da parte della Banca deve essere ritenuta come l'esecuzione degli ordini dei clienti e pertanto deve essere soggetta agli obblighi di cui alla MiFID ed in particolare agli obblighi inerenti l'esecuzione alle condizioni migliori. A tal proposito, ai sensi dell'art. 1, comma 5-bis del TUF, per



Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 5/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

"negoziazione per conto proprio" si intende l'attività di acquisto e vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti, nonché l'attività di *market maker*".

L'obbligo di garantire l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni riguarda tutti i tipi di strumenti finanziari, siano essi quotati o meno su mercati regolamentati e siano essi negoziati su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o al di fuori di essi (*over the counter*). Tuttavia, tale obbligo deve essere applicato in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto particolari tipi di strumenti finanziari.

In merito alla prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, l'art. 48 c. 1 del Regolamento Intermediari dispone che la Banca deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i loro clienti tenendo conto dei fattori e dei criteri di cui all'articolo 45, commi 1 e 2 del Regolamento medesimo.

L'art. 48 c. 2 del Regolamento Intermediari prevede che i raccoglitori/gestori devono stabilire ed applicare una politica che consenta loro di conformarsi agli obblighi derivanti dalla disciplina sulla *best execution*. Tale politica identifica, per ciascuna categoria di strumenti, i soggetti ai quali vengono trasmessi gli ordini (*broker*) in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Il negoziatore che esegue gli ordini della clientela applica le regole di *best execution* stabilite dagli artt. 45-47 del Regolamento.

Ai sensi dell'art. 47 c. 2 del Regolamento Intermediari la Banca riesamina le misure e la *Strategia di esecuzione* con periodicità almeno annuale, ed anche al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti utilizzando le sedi incluse nella strategia di esecuzione. Gli intermediari comunicano ai clienti, anche mediante la pubblicazione sul proprio sito internet, qualsiasi modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione adottata.

Ai sensi dell'art. 48 c. 6 del Regolamento Intermediari la Banca riesamina la *Strategia di trasmissione* con periodicità almeno annuale, ed anche al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di continuare ad ottenere il migliore risultato possibile per i propri clienti.

Ai sensi dell'art. 46 c. 6 del Regolamento Intermediari, la Banca deve, essere in grado di dimostrare ai loro clienti, qualora questi ne facciano richiesta, che gli ordini sono stati eseguiti in conformità alla *Strategia di esecuzione* adottata.

1.3 Contenuti del presente documento

Il presente documento, redatto ai sensi dell'art. 45 c. 3 e dell'art. 48 c. 2 del Regolamento Intermediari, accorpa la *Strategia di esecuzione degli ordini* e la *Strategia di trasmissione degli ordini*

Esso descrive, riguardo a ciascuna tipologia di servizi prestati e di strumento finanziario, i criteri ispiratori, le modalità di esecuzione e/o trasmissione delle disposizioni impartite dalla clientela in relazione ai servizi ed alle attività di investimento svolte dalla Banca.

In relazione a quanto sopra riportato, vengono di seguito descritte:

- la *Strategia di Esecuzione (Execution Policy)* che la Banca si impegna ad adottare nell'esecuzione degli ordini dei clienti, al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di *best execution* ai sensi dell'art. 45 del Regolamento Intermediari

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 6/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

- la Strategia di Trasmissione (*Transmission Policy*) che la Banca si impegna a rispettare quando presta il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, redatta conformemente a quanto previsto dall' art. 48 del Regolamento Intermediari
- le modalità di monitoraggio e revisione della propria Strategia di esecuzione degli ordini, ai sensi dell'art. 47 del Regolamento Intermediari

Il presente documento si articola nelle seguenti parti:

1. descrizione dei fattori di esecuzione e delle *trading venues* prese in considerazione dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente;
2. descrizione della condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Se l'ordine del cliente viene eseguito dalla Banca, per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sarà indicato (*Execution Policy*):

- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione che consente alla Banca stessa di ottenere il miglior risultato possibile;
- l'elenco delle sedi di esecuzione selezionate per ciascuno strumento finanziario;
- i criteri in base ai quali la Banca ha selezionato le sedi di esecuzione ovvero ha deciso di non avvalersi di sedi alternative;
- per i prestiti obbligazionari emessi dalla Banca: le regole interne di negoziazione e la politica di valutazione e pricing.

Se l'ordine del cliente viene trasmesso dalla Banca per l'esecuzione ad altro negoziatore, per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sarà indicato (*Transmission Policy*):

- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta del *broker* che consente alla Banca stessa di ottenere il miglior risultato possibile;
- l'elenco dei negoziatori (di seguito *broker*) individuati per ciascun strumento finanziario;
- le motivazioni in base alle quali la Banca ha selezionato tali *broker*;

3. descrizione delle modalità di monitoraggio e revisione periodica della *Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini*. In particolare saranno indicate:

- le modalità e gli strumenti attraverso i quali la Banca monitora il rispetto del principio di esecuzione alle migliori condizioni;
- la periodicità e le modalità con cui la Banca, anche a fronte di mutate condizioni di mercato, riesamina la propria strategia di esecuzione degli ordini;
- le modalità con cui vengono gestite le richieste dalla clientela di dimostrare l'esecuzione alle condizioni migliori.

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 7/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

2 INFORMATIVA ALLA CLIENTELA

La Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini è messa gratuitamente a disposizione del pubblico presso tutte le agenzie e sul sito istituzionale della Banca.

Ai sensi dell'art. 46 c. 1 e dell'art. 48 c.3 del Regolamento Intermediari, la Banca fornisce informazioni appropriate ai propri clienti circa la *Strategia di esecuzione degli ordini* e la *Strategia di trasmissione degli ordini* mediante illustrazione della *Strategia* e consegna di un documento di sintesi contenente denominato *Informazioni sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini* incluso nel documento *Informativa precontrattuale*.

Ai sensi dell'art. 46 c. 2, la Banca ottiene il consenso preliminare del cliente sulla *Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini*, formalizzato mediante sottoscrizione per presa d'atto del documento *Informativa precontrattuale* contenente le *Informazioni sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini*.

Infatti, ai sensi dell'art. 46 c. 3, la Banca fornisce ai clienti al dettaglio, in tempo utile prima della prestazione del servizio di investimento, appropriate informazioni circa la *Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini*, mediante illustrazione della *Strategia*, la cui copia viene consegnata al cliente su richiesta, e mediante consegna, con sottoscrizione da parte del cliente per presa d'atto, del documento *Informativa precontrattuale* contenente le *Informazioni sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini*.

La *Strategia di esecuzione degli ordini* adottata dai negozianti indicati nel presente documento è messa gratuitamente a disposizione del pubblico, su richiesta, presso tutte le succursali e la sede della Banca.

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 8/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

3 RELAZIONI CON ALTRE NORME E DOCUMENTI

Le linee guida contenute nella presente *Policy* integrano le regole di comportamento che il personale è tenuto ad osservare in virtù delle normative (di legge e di regolamento) vigenti, dei contratti di lavoro e delle procedure interne.

Le presenti indicazioni in oggetto unitamente a quelle contenute nella *Policy* sui Conflitti d'interesse, nella *Policy* di Classificazione della Clientela, nella *Policy* di Valutazione e Pricing e nella *Policy* sugli Incentivi, definiscono i principi e gli indirizzi operativi cui informare la prestazione dei servizi d'investimento.

Le linee guida definite nelle suddette *Policy* devono:

- considerarsi prevalenti nel caso in cui anche una sola delle indicazioni ivi contenute dovesse entrare in conflitto con disposizioni previste nelle procedure o nei regolamenti interni;
- ritenersi comunque un riferimento per impostare una corretta condotta operativa nell'erogazione dei servizi d'investimento, anche in assenza di puntuali procedure interne e mansionari.

La citata normativa è resa disponibile a tutto il personale della Banca mediante pubblicazione sulla intranet aziendale.

A fine di assicurare presso tutti i dipendenti coinvolti nella prestazione dei servizi di investimento una capillare diffusione e conoscenza dei principi e degli indirizzi adottati dalla Banca, i documenti in questione sono recepiti nei regolamenti e disposizioni interne.

La presente *Policy*, è altresì sottoposta periodicamente a revisione, apportandovi, ove necessario, le relative modifiche. Detto aggiornamento è necessario almeno una volta l'anno e ogni qualvolta si verificano circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti.

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 9/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

4 PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Le disposizioni impartite dalla clientela o dai mercati vengono eseguite dalla Banca in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini stessi nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati. La Banca predispone dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

La Banca ha preventivamente individuato per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati:

- ✓ i *broker* o le entità presso cui trasmettere gli ordini per l'esecuzione (Mercati Regolamentati, *Multilateral Trading Facilities* – MTF);
- ✓ le modalità di negoziazione in conto proprio, che le consentono di ottenere in maniera duratura il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini dei clienti.

La strategia di esecuzione illustra, quindi, le modalità con cui, di volta in volta, gli ordini relativi a ciascuno strumento finanziario vengono eseguiti sulle diverse sedi di esecuzione individuate, per il raggiungimento del miglior risultato possibile per la propria clientela, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti (*market momentum*) e dell'importanza assegnata ai fattori di esecuzione.

Si segnala, inoltre, che:

- ✓ la disciplina della *best execution* nel suo complesso si applica ai clienti al dettaglio e ai clienti professionali. Essa non si applica alle controparti qualificate, ad eccezione dei casi in cui richiedano un livello maggiore di protezione per sé stesse o per i propri clienti verso i quali effettuano il servizio di ricezione e trasmissione ordini;
- ✓ tale strategia prevede, per talune fattispecie di ordini, la possibilità che gli stessi vengano eseguiti al di fuori sia dei Mercati Regolamentati, sia degli MTF. La Banca si impegna ad eseguire tale tipologia di ordini solo dopo aver raccolto il consenso preliminare ed esplicito del cliente, in via generale prima della prestazione del servizio;
- ✓ ogniqualevolta esistano istruzioni specifiche date dal cliente, la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni. In tal caso la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione.

Nell'ipotesi in cui il cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, si ritiene fatta salva la possibilità per la stessa di rifiutare l'esecuzione dell'ordine, in mancanza di indicazioni contrarie nella normativa comunitaria e nazionale.

La Banca si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche oppure ragioni di mercato, di derogare alla propria strategia di esecuzione o alla propria strategia di trasmissione anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente.

In specie, la Banca si riserva la facoltà di eseguire gli ordini per conto del cliente su sedi di esecuzione non indicate nella *Strategia di esecuzione* qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente. Parimenti la Banca si riserva la facoltà di trasmettere l'ordine del cliente su un determinato strumento finanziario ad un negoziatore non indicato nella *Strategia di Trasmissione* per quella categoria di strumenti, qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente.

Tali fattispecie potrebbero verificarsi in considerazione del *mismatch* esistente tra la tempistica con la quale evolvono le condizioni di mercato ed i tempi amministrativi necessari per realizzare l'aggiornamento della *Policy* oppure in caso di momentanea interruzione (*failure*) dei dispositivi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi indicate nella *Policy*.

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 10/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

5 FATTORI DI ESECUZIONE E TRADING VENUES

Viene di seguito riportata una descrizione dei principali fattori di *best execution* selezionati dalla Banca, al fine di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente. Viene fornita, inoltre, una breve descrizione delle *trading venues* riconosciute dalla MiFID e inserite dalla Banca nella presente strategia di esecuzione.

5.1 Fattori rilevanti per la best execution

I fattori considerati rilevanti dalla normativa comunitaria per il raggiungimento del *best possible result* per il cliente (al dettaglio e professionale) sono:

- **Total Consideration:** dato dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dall'intermediario, quali:
 - costi di accesso e/o connessi alle *Trading Venues*;
 - costi di *Clearing (compensazione)* e *Settlement (regolamento)*;
 - costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;
 - oneri fiscali;
 - commissioni proprie dell'intermediario.

Tale fattore, ai sensi dell'art. 45 c. 5 del RI, assume primaria importanza, in particolare per la clientela al dettaglio per la quale il miglior risultato possibile deve essere considerato in termini di corrispettivo totale.

La Banca può, tuttavia, assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione qualora questi, ai fini dell'esecuzione di un determinato ordine, risultino prioritari ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

Velocità di esecuzione: assume particolare rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti sul mercato nel momento in cui lo stesso decide di realizzare un'operazione. Tale fattore è strettamente legato alle modalità della negoziazione dell'ordine (su un Mercato Regolamentato o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (*order driven* o *quote driven*, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) ed ai dispositivi utilizzati per connettersi al mercato.

Inoltre, sulla rapidità di esecuzione possono avere influenza altre variabili quali la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione (es. per un derivato OTC personalizzato la rapidità dell'operazione può essere vantaggiosa anche se misurata in minuti o ore, lì dove con riferimento a un'azione quotata o liquida può misurarsi in frazioni di secondo).

- **Probabilità di esecuzione:** fattore strettamente legato alla struttura e alla profondità del mercato presso cui lo strumento è negoziato. È sicuramente un fattore qualificante per le negoziazioni OTC, in quanto dipende dalla disponibilità dell'intermediario ad eseguire l'operazione in conto proprio e/o ad avvalersi di altri intermediari che consentano che la negoziazione vada a buon fine.
- **Probabilità di regolamento:** fattore che dipende sia dalla capacità degli intermediari di gestire in modo efficace, direttamente o indirettamente, il *settlement* degli strumenti negoziati, scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine, sia dalla capacità del sistema di *settlement* utilizzato dalla *Trading Venues* di portare a "buon fine" le operazioni da regolare.
- **Natura dell'ordine,** con riferimento a:
 - dimensione dell'ordine: potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione;

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 11/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

- lo strumento oggetto dell'ordine ad esempio strumenti illiquidi e/o per i quali non esistano mercati alternativi di negoziazione, ovvero strumenti caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione rispetto alle caratteristiche/esigenze della clientela. Questi ultimi richiedono un trattamento particolare ai fini del *best possible result*.

5.2 Trading Venues

L'art. 1 c. 2 del RI definisce "Sede di esecuzione" (*Trading Venues*): i Mercati Regolamentati, i *Multilateral Trading Facilities* (MTF), gli Internalizzatori Sistemati, i *Market Makers* o altro negoziatore per conto proprio (*Liquidity Provider*), nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario. In particolare, si definisce:

- *Mercato Regolamentato* - un sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro - al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente;
- *Multilateral Trading Facilities* (MTF) - un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro - al suo interno ed in base a regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti;
- *Internalizzatore Sistemato* - un intermediario che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di scambio;
- *Market Maker* - un intermediario che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari. La figura del *market maker* può assumere due vesti particolari:
 - *Global specialist. Market maker* che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi;
 - *Specialist: Market maker* che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione (es. obbligazioni *branded*).
- *Liquidity provider (negoziatore in conto proprio)* - un intermediario che si impegna ad esporre su propria iniziativa o su richiesta del cliente proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi, senza tuttavia assumere la qualifica di *market maker*.

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 12/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

6 STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Nella presente sezione è descritta la condotta della Banca in termini di modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini rispetto agli strumenti finanziari oggetto dei servizi di investimento prestati.

In particolare, sono specificati:

- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione/del negoziatore in grado di consentire alla Banca di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente;
- l'elenco delle sedi di esecuzione/dei *broker* selezionati per ciascuno strumento finanziario;
- i criteri in base ai quali la Banca ha selezionato le sedi di esecuzione/i *broker* ovvero ha deciso di non avvalersi di sedi/negoziatori alternativi;

I fattori di esecuzione di seguito indicati per ciascuno strumento finanziario si ritengono validi ed applicabili agli ordini inoltrati sia dai clienti al dettaglio che dai clienti professionali.

La Banca svolge il ruolo di intermediario trasmettitore per gli ordini aventi ad oggetto gli strumenti finanziari nel seguito elencati per i quali non prevede negoziazione in contropartita diretta, bensì l'accesso alle sedi di esecuzione mediante *brokers* terzi in grado di garantire comunque il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

Tali ordini sono raccolti principalmente mediante le filiali, tramite il canale telefonico, oppure tramite piattaforma di *trading on line*.

6.1 Criteri di selezione dei broker

La Banca seleziona opportunamente i negoziatori o *brokers* in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile. Ogni negoziatore dovrà aver implementato dispositivi di esecuzione che permettano alla Banca l'adempimento in maniera duratura dei propri obblighi di *best execution*, secondo l'ordine di importanza dei fattori di esecuzione prescelti.

La Banca ha ritenuto opportuno selezionare un unico negoziatore per ogni strumento finanziario (ad eccezione delle quote di O.I.C.R.).

Il negoziatore selezionato è Iccrea Banca Spa.

Tale soluzione si giustifica in quanto attraverso un documentato processo di selezione si ritiene che il negoziatore soddisfi i seguenti requisiti:

- consenta alla Banca di garantire ai propri clienti un'offerta continuativa delle migliori condizioni possibili, in quanto dotato di procedure e sistemi estremamente flessibili, in grado di rispondere in maniera tempestiva all'evolversi delle condizioni di mercato, ed in grado di modulare la propria offerta di servizi di investimento sulla base di una conoscenza maturata attraverso una relazione continuativa con la Banca;
- garantisca costi competitivi, in quanto assicura l'accesso ai servizi di investimento prestati a condizioni commerciali trasparenti e particolarmente favorevoli, in virtù della suddetta importanza dei flussi gestiti;
- garantisca l'integrazione dei sistemi, ovvero la continuità dei supporti informatici adottati e la complementare flessibilità degli stessi;
- garantisca adeguati servizi di *settlement* e *clearing*, mediante una gestione integrata di tutte le fasi del processo di negoziazione.
- essendo il *negoziatore di gruppo* per il sistema del Credito Cooperativo, non si pone in concorrenza con la Banca nel bacino di utenza della medesima.



Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 13/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

Iccrea Banca Spa è market maker e svolge il ruolo di aderente diretto per conto della clientela istituzionale al sistema multilaterale di negoziazione denominato *Hi-Mtf*, organizzato e gestito dalla società Hi Mtf Sim Spa. *Hi Mtf* è un mercato che offre garanzie di trasparenza, liquidità ed efficienza.

La tipologia del mercato è *quote driven* ed i contratti si chiudono applicando le proposte dei market makers. Le negoziazioni si svolgono attraverso l'abbinamento automatico tra le proposte di negoziazione dei market makers e quelle degli aderenti diretti.

La *Strategia di esecuzione degli ordini* adottata da Iccrea Banca Spa è messa gratuitamente a disposizione del pubblico presso tutte le agenzie e la sede legale della Banca. Si fa pieno rinvio ad essa per l'ordinamento dei fattori di esecuzione e la scelta delle sedi di esecuzione operati dal negoziatore.

Come già indicato in precedenza, quando i canali primari di esecuzione degli ordini risultano non funzionanti, la Banca potrebbe decidere di dirottare l'operatività su negoziatori non indicati nella *Transmission Policy* per quel determinato strumento finanziario, senza informare il cliente, al fine di evitare che il ritardo possa compromettere l'esecuzione dell'ordine.

6.2 Strumenti finanziari oggetto della strategia di trasmissione

La Banca svolge il ruolo di intermediario trasmettitore per gli ordini aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di seguito elencati per i quali l'accesso alle sedi di esecuzione mediante *broker* terzi è in grado di garantire comunque il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente:


- Azioni quotate su mercati regolamentati (italiani, comunitari e non comunitari);
- Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati (comunitari e non comunitari);
- Obbligazioni, Euro-Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati italiani;
- Obbligazioni quotate sui mercati regolamentati comunitari (liquidi);
- Obbligazioni quotate sui mercati non comunitari;
- Obbligazioni non quotate o quotate sui mercati comunitari illiquidi;
- Derivati quotati sui mercati regolamentati italiani;
- Derivati quotati sui mercati comunitari;
- ETF quotati sui mercati regolamentati italiani;
- ETF quotati sui mercati regolamentati comunitari e non comunitari;

Per la vendita alla clientela di quote di O.I.C.R., di solito effettuata tramite l'attività di collocamento prodotti di terzi, la Banca può trasmettere l'ordine, se richiesto dal cliente, in raccolta ordini utilizzando la piattaforma della società Online sim spa.

Per la trasmissione degli ordini aventi per oggetto gli strumenti finanziari elencati, la Banca si avvale di negoziatori che selezionano e accedono a sedi di esecuzione in base a fattori di esecuzione previsti nella propria Execution Policy.

Fattori e Sedi di esecuzione	Broker
Si rinvia alla Execution Policy di Iccrea Banca Spa (messa gratuitamente a disposizione del pubblico presso tutte le agenzie e la sede della Banca)	Iccrea Banca Spa

Il regime commissionale e di costi di Iccrea Banca spa è riportato in allegato alla propria policy.



Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 14/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

7 STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Negoziazione in conto proprio

Per il servizio di negoziazione per conto proprio la Banca si impegna a garantire al cliente il raggiungimento del miglior risultato possibile.

Per negoziazione per conto proprio si intende l'attività di acquisto e di vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti, nonché l'attività di *market maker*.

La Banca provvede all'esecuzione degli ordini della clientela, senza tuttavia qualificarsi come Internalizzatore Sistemático per gli strumenti finanziari di seguito elencati, in quanto non si ravvisa la ricorrenza congiunta dei requisiti stabiliti dall'art. 21 c.1 lett. a) del Regolamento Mercati.

Tali ordini sono raccolti principalmente mediante le filiali, le quali provvedono all'inserimento della disposizione nell'apposita "Procedura Titoli", oppure tramite il canale telefonico.

La Banca provvede alla negoziazione in contropartita diretta degli ordini con la clientela per gli strumenti finanziari di seguito elencati.:

- Obbligazioni di propria emissione
- Pronti contro termine
- Cambi a termine
- Obbligazioni in euro e titoli di stato in euro quotati su mercati regolamentati o negoziati sul mercato elettronico di Iccrea Hi-Mtf

Quest'ultima fattispecie trova riscontro solo nel caso in cui tale modalità risulti maggiormente conveniente per il cliente in relazione al costo totale e/o alla rapidità di esecuzione ovvero ove ricorrano particolari condizioni di mercato (es. significativo ampliamento degli spread bid-ask).

7.1 Obbligazioni non quotate emesse dalla Banca

Al fine di conseguire il *best possible result* per il cliente, la Banca ha definito i fattori di esecuzione

che, sulla base della gerarchia di fattori definita, consentono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente e i fattori che influenzano la scelta di tali sedi.

I fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
- Probabilità di esecuzione e regolamento - Dimensione dell'ordine - Rapidità di esecuzione e regolamento - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Oggetto dell'ordine	Banca Alpimarittime Credito Cooperativo in qualità di negoziatore in conto proprio, con regole interne per la negoziazione e policy di pricing, in regime di internalizzazione non sistematica



Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 15/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, in deroga al principio che prevede di attribuire per la clientela *retail* primaria importanza alla *total consideration*. Secondo tale deroga, infatti, è fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggior importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il cliente.

Criteri di selezione delle Sedi di Esecuzione

Per le obbligazioni di propria emissione la sede di esecuzione è rappresentata dalla Banca.

7.1.1 Regole interne per la negoziazione

La Banca assicura alla clientela la condizione di liquidità dei prodotti finanziari di propria emissione sulla base delle modalità di negoziazione di seguito illustrate e nel rispetto della Policy di valutazione e pricing descritta nel capitolo successivo. Tali regole di negoziazione sono state adottate in conformità alla comunicazione Consob N. 9019104 del 2 marzo 2009 inerente al "dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi" e alle Linee guida elaborate dalle associazioni di categoria Abi, Assosim e Federcasse validate da il 5 agosto 2009.

Prodotti finanziari negoziati

Prestiti obbligazionari emessi dalla Banca.

Clientela ammessa alla negoziazione

Clientela "al dettaglio" (retail) della Banca.

Proposte di negoziazione della clientela

Raccolta presso tutte le filiali della Banca.

Pricing

La Banca esprime le proposte di negoziazione sulla base di predeterminate metodologie di valutazione e politiche di pricing approvate dal Consiglio di Amministrazione e riportate in sintesi nel capitolo successivo (la Policy di valutazione e pricing è disponibile anche presso gli sportelli della Banca).

I prezzi di negoziazione sono calcolati, almeno giornalmente

Esecuzione dell'ordine

Entro tre giorni lavorativi dal momento dell'inserimento in procedura. Il sistema di negoziazione registra i dati essenziali dell'ordine.

Quantitativo di ciascuna proposta di negoziazione

La Banca assicura la negoziazione per ciascun ordine riferibile ad una operatività standard della clientela al dettaglio e per ciascuna giornata lavorativa, comunque tenuto conto del quantitativo massimo riacquistabile se indicato nell'ambito della documentazione di offerta di ciascuna emissione.

Giornate e orario di funzionamento del sistema

L'ammissione alla negoziazione è consentita in tutti i giorni in cui la Banca è aperta.

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 16/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

Trasparenza pre negoziazione

La Banca ottempera agli obblighi di trasparenza con appositi avvisi disponibili presso le filiali.

La trasparenza pre negoziazione è fornita, su richiesta agli operatori di filiale, durante l'orario di negoziazione, per ogni prodotto finanziario:

- ISIN e descrizione titolo;
- divisa;
- le migliori condizioni di prezzo in vendita e in acquisto e le rispettive quantità;
- prezzo, quantità e ora dell'ultimo contratto concluso.

Trasparenza post negoziazione

La trasparenza post negoziazione è fornita entro l'inizio della giornata successiva di negoziazione, per ogni prodotto finanziario:

- il codice ISIN e la descrizione dello strumento finanziario;
- la divisa;
- il numero dei contratti conclusi;
- le quantità complessivamente scambiate e il relativo controvalore;
- il prezzo minimo e massimo.

Liquidazione e regolamento dei contratti

Le operazioni effettuate vengono liquidate per contanti, con valuta il giorno lavorativo successivo la data di negoziazione.

Note particolari

Tali procedure sono finalizzate ad assicurare la liquidità dei prodotti finanziari in normali condizioni di mercato. Inoltre, le stesse procedure operano nei limiti di quanto previsto di volta in volta dalla documentazione di offerta dei prodotti finanziari emessi e distribuiti dalla Banca, alla quale gli investitori sono invitati a fare riferimento.

In caso di disinvestimento dei titoli prima della scadenza, il sottoscrittore potrebbe subire delle perdite in conto capitale, in quanto l'eventuale vendita potrebbe avvenire ad un prezzo inferiore a quello di emissione dei titoli.

In situazioni di particolare volatilità di mercato la Banca può sospendere le negoziazioni di alcuni o

tutti gli strumenti finanziari alle condizioni indicate nella policy di valutazione e pricing e nella policy di esecuzione-trasmissione ordini.

7.1.2 Policy per la valutazione e pricing

Nel seguito sono riportati i principali aspetti della policy in oggetto; per una visione completa si rinvia al documento messo a disposizione dalla Banca presso le proprie Agenzie.

La politica per la valutazione e pricing è redatta dalla Banca sulla base di quanto disposto dalla comunicazione Consob N. 9019104 del 2 marzo 2009 a completamento dell'adozione di Regole interne per la negoziazione, descritte nel capitolo precedente, al fine di attribuire la caratteristica di liquidità ai propri prestiti obbligazionari e di consentire al detentore di proprie obbligazioni un pronto smobilizzo a condizioni di prezzo significative.

In particolare le regole interne per la negoziazione e la politica di valutazione e pricing prevedono:

- L'adozione di un modello di pricing per la componente obbligazionaria e derivativa (ove presente) in coerenza con quanto praticato nel mercato primario per un determinato strumento finanziario.

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 17/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

- La definizione della curva dei tassi adottata per l'attualizzazione dei flussi generati dallo strumento finanziario in coerenza con quanto utilizzato nel mercato primario.
- L'eventuale spread creditizio applicato sulla curva adottata per l'attualizzazione e l'evidenziazione dell'eventuale differenza con quanto praticato in primario, con relativa precisa motivazione della delimitata circostanza.

Metodologia di pricing

Il processo valutativo dei titoli obbligazionari di propria emissione prevede che il fair value sia determinato mediante la curva risk-free a cui viene applicato uno spread di emissione che tiene conto del merito di credito dell'emittente. Tale componente viene mantenuta costante per tutta la vita dell'obbligazione. Le valutazioni successive rispetto a quella iniziale riflettono, quindi, esclusivamente variazioni della curva risk-free di mercato.

Tale approccio, al fine di rendere coerente le modalità di pricing adottate nei confronti della clientela e le valutazioni di bilancio come stabilito dalla comunicazione Consob 9019104 del 2 marzo 2009, risulta in linea con le posizioni espresse dai principali organismi tecnici nazionali e comunitari in materia di vigilanza bancaria e finanziaria (CESR, CEBS, Comitato di Basilea), nonché contabile (OIC, EFRAG) nelle lettere di commento al *Discussion paper "Credit risk in liability management"* pubblicato dallo IASB nel giugno 2009, in particolare con riferimento all'approccio del *frozen spread*.

Il fair value è, quindi, calcolato attraverso l'applicazione della seguente formula:

$$FV = \sum_i^n C_i * \Delta t_i * DF_i + 100 * DF_n$$

dove:

C_i: è la cedola i-esima dell'obbligazione;

Δt_i: è la i-esima durata cedolare;

DF: è il fattore di sconto determinato sulla base del tasso risk-free di mercato alla data di valutazione e dello spread di emissione (a sua volta pari alla differenza tra rendimento del titolo e tasso risk-free alla data di valutazione iniziale).

Nel caso di emissioni a tasso variabile, le cedole future vengono stimate tramite l'utilizzo dei tassi forward ottenuti sulla curva Swap (zero coupon) risk free applicando eventuali spread previsti nelle condizioni del prestito al parametro di riferimento.

Nel caso di obbligazioni strutturate, la componente obbligazionaria pura sarà valutata come sopra descritto; viceversa, i derivati saranno valutati mediante modelli finanziari che possono variare in base al tipo di opzione implicitamente acquistata o venduta dalla banca emittente.

Merito di credito dell'emittente

Lo spread di emissione del titolo obbligazionario tiene conto, come già detto, del merito creditizio dell'emittente la cui quantificazione, in assenza di rating ufficiali (individuali o relativi all'istituendo Fondo di Garanzia Istituzionale del Credito Cooperativo, di seguito "FGI") rilasciati da una agenzia specializzata, si avvale dei rating puntuali determinati dal FGI.



Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 18/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

Più precisamente, l'impostazione definita si basa in primo luogo sulla considerazione che, in assenza di rating ufficiali, i rating puntuali determinati dal FGI possono rappresentare la soluzione operativa più appropriata in quanto:

- a) derivano da una sistema di stima del merito creditizio delle BCC:
 - conforme dal punto di vista metodologico alle prescrizioni previste dalla normativa prudenziale di Basilea 2 per i sistemi IRB (Internal Rating Based);
 - oggetto di valutazione da parte della Banca d'Italia nell'ambito del processo di riconoscimento formale del FGI;
- b) garantiscono la coerenza rispetto alle valutazioni effettuate ai fini interni dal FGI.

Sulla base di un approccio che si va affermando presso le Agenzie internazionali di Rating, i network bancari cooperativi che si doteranno di schemi di tutela istituzionali potranno ottenere, a seconda delle condizioni, un "rating floor" ovvero un "rating di sistema" che potranno essere estesi alle singole BCC aderenti.

Con specifico riferimento al primo, poiché il concetto di rating floor sottende ad una uniformizzazione delle BCC aderenti al FGI in termini di "rating minimo", si ritiene coerente utilizzare eventualmente il rating individuale ufficiale nei casi in cui risulti migliore del rating floor. In subordine, ovverosia in assenza di un rating individuale ufficiale, potrà essere utilizzato il rating puntuale della BCC determinato dal FGI.

In previsione dell'imminente istituzione del Fondo di Garanzia Istituzionale per il credito cooperativo, stante l'assenza di rating ufficiale attribuito da una società di rating ed in coerenza con le attuali prassi operative, la Banca ha deciso di adottare l'impostazione seguita dalle principali istituzioni appartenenti alla categoria di appartenenza che consiste nell'utilizzo di un livello di merito creditizio corrispondente alla classe 4 della tabella di raccordo, ovvero quella riferita a rating Moody's Baa1, Baa2, Baa3 .

Lo spread creditizio come sopra attribuito è quello ottenuto dalla piattaforma Reuters (pagina 0#EUCREDITSPREAD) come media calcolata per i titoli più liquidi a livello europeo corrispondenti alla classe di rating prima individuato.

La parte dello spread di emissione diversa da quella relativa al merito creditizio dell'emittente è riferibile ad una componente commerciale la cui entità è stabilita dal Consiglio di Amministrazione nella misura massima di 350 basis points. Lo spread di emissione potrebbe anche presentare valore negativo nel caso in cui la componente commerciale superi quella creditizia (spread commerciale superiore allo spread creditizio).

Mark up

Il mark up massimo applicabile sul mercato secondario per tutte le tipologie di prestiti obbligazionari emessi prevede uno spread denaro massimo applicabile pari allo 0,5% e uno spread lettera massimo applicabile pari allo 0,5%.

7.2 Pronti contro termine

Le operazioni di pronti contro termine realizzate dalla Banca hanno per oggetto titoli obbligazionari.

Esse, per loro natura, condividono una duplicità inscindibile di caratteri:

- 1) si compongono di due distinte negoziazioni di titoli, ciascuna delle quali costituisce attività di intermediazione mobiliare;

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 19/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

2) unitariamente considerate costituiscono uno strumento per reperire o impiegare disponibilità liquide.

Gli schemi operativi dell'operazione di pronti contro termine e le variabili di riferimento non sono riconducibili ad una negoziazione di strumenti finanziari. Per la Banca l'operazione di pronti contro termine rappresenta una forma di raccolta del risparmio e fra gli elementi essenziali del contratto stipulato con il cliente figurano la durata dell'operazione ed il tasso di rendimento concordato.

La Banca effettua operazioni di pronti contro termine nei confronti della clientela, ponendosi in contropartita diretta nell'operazione di acquisto a pronti e vendita a termine dell'obbligazione sottostante.

La negoziazione in conto proprio avviene in maniera non sistematica. L'operazione si realizza attraverso l'acquisto da parte del cliente, ad una certa data (a pronti) di uno strumento finanziario di proprietà della Banca (sottostante), seguito dal riacquisto da parte della Banca del medesimo strumento finanziario alla scadenza convenuta (a termine).

Il cliente concorda preventivamente con la Banca un rendimento predeterminato (tasso pct concordato), svincolato dall'andamento dell'attività finanziaria sottostante, talché il controvalore versato a pronti ed il controvalore incassato a termine producano un differenziale corrispondente agli interessi maturati in ragione del tasso concordato.

Per trasparenza nei confronti della clientela le operazioni di pronti contro termine sono indicate in execution policy sebbene le stesse possano essere considerate escluse dall'ambito applicativo della MiFID in tema di best execution.

Nell'eseguire l'operazione la Banca cerca di garantire il miglior risultato possibile al cliente in termini di rapidità di esecuzione e regolamento, probabilità di esecuzione e regolamento, tenendo conto della dimensione dell'operazione. Le operazioni di pronti contro termine presentano un elevato grado di personalizzazione in termini di scadenze e tasso di rendimento.

La Banca applica alle operazioni di pronti contro termine le regole di comportamento previste per gli altri servizi di investimento (valutazione di adeguatezza / appropriatezza).

7.3 Cambi a termine

I cambi a termine sono negoziati per conto proprio dalla Banca nei confronti della clientela. I fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> - Rapidità di esecuzione e regolamento - Probabilità di esecuzione e regolamento - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Oggetto dell'ordine - Dimensione dell'ordine 	Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo quale negoziatore in conto proprio in regime di internalizzazione non sistematica



Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 20/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, in deroga al principio che prevede di attribuire per la clientela *retail* primaria importanza alla *total consideration*. Secondo tale deroga, infatti, è fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggior importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il cliente.

Criteri di selezione delle Sedi di Esecuzione

La sede di esecuzione che può garantire il miglior risultato possibile per i clienti è rappresentata dal conto proprio. I prodotti in oggetto, infatti, possono presentare un elevato grado di personalizzazione in termini di scadenze e dimensione, ciò si traduce in una maggiore difficoltà nel garantire l'esecuzione sulla base di offerte disponibili su mercato.

7.4 Obbligazioni in euro e titoli di stato in euro quotati su mercati regolamentati o negoziati sul mercato elettronico di Iccrea Hi-Mtf

Come già anticipato in precedenza questa fattispecie trova riscontro solo nel caso in cui la modalità di negoziazione in conto proprio risulti maggiormente conveniente per il cliente in relazione al costo totale e/o alla rapidità di esecuzione ovvero ove ricorrano particolari condizioni di mercato (es. significativo ampliamento degli spread bid-ask).

La sede di esecuzione su cui la Banca opera ed i fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Rapidità di esecuzione e regolamento - Oggetto dell'ordine - Dimensione dell'ordine - Probabilità di esecuzione e regolamento - Altro 	Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo quale negoziatore in conto proprio in regime di internalizzazione non sistematica

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 21/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

8 MONITORAGGIO DELLA STRATEGIA

8.1 Modalità operativa di esecuzione delle disposizioni

In linea di continuità con le scelte operate attraverso la definizione delle proprie *policy*, alle disposizioni d'investimento dei clienti viene data esecuzione nel massimo rispetto dei principi di seguito riportati.

Le disposizioni dei clienti sono raccolte tramite il canale delle filiali, canale telefonico e *trading on line* ed eseguite trasmettendo le stesse alle sedi di esecuzione e contestuale esecuzione ovvero tramite l'inoltro dell'ordine al/ai *broker* autorizzati.

La Banca raccoglie ed esegue/trasmette le disposizioni della clientela nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono.

Gli ordini sono eseguiti alle condizioni più favorevoli per il cliente con riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità ed alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura, dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione e nel caso di istruzioni specifiche fornite dal cliente, la Banca deve eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute.

In tempo utile prima della prestazione del servizio, la Banca si impegna a fornire ai clienti, le informazioni sui fattori di esecuzione o sull'elenco delle sedi di esecuzione di riferimento al fine di adempiere al proprio obbligo di adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere in modo duraturo il migliore risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti

La Banca deve, altresì, essere in grado di dimostrare ai clienti, su richiesta degli stessi, di avere eseguito gli ordini in conformità alla strategia di esecuzione.

Tutti gli ordini sono registrati con le informazioni relative all'esito degli stessi (eseguito e non eseguito).

8.2 Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

La Banca monitora l'efficacia della presente *policy* ed esegue i controlli finalizzati ad appurare se nell'esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente.

Ogni qualvolta un cliente ne faccia richiesta, la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente strategia di esecuzione.

In particolare, per gli strumenti finanziari per i quali la Banca ha scelto un'unica *execution venue*/ negoziatore sarà sufficiente dimostrare che l'ordine sia stato effettivamente e tempestivamente negoziato/ trasmesso tramite quella sede/ negoziatore, nel presupposto che all'origine sia stata fatta un'adeguata valutazione sulla capacità della sede di esecuzione/ negoziatore di garantire in modo duraturo il conseguimento del *best possible result*. Nel caso in cui siano state selezionate più sedi di esecuzione, la Banca si impegnerà a dimostrare non solo che l'ordine sia stato eseguito in una delle sedi selezionate nell'*execution policy*, ma anche che la sede prescelta sia effettivamente stata in grado di consentire il raggiungimento *best possible result*.

Nell'ipotesi in cui venga derogato il rispetto della strategia di esecuzione attestata dal cliente, la Banca si impegna a dimostrare che tale deroga:

- sia avvenuta nel rispetto delle istruzioni specifiche fornite dal cliente;
- in assenza di istruzioni specifiche del cliente, sia giustificata in virtù dell'esistenza di motivate ragioni tecniche, sia stata realizzata nell'interesse del cliente e costituisca una eccezione rispetto alla normale operatività.

Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 22/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

Inoltre, la Banca si impegna a dimostrare che il processo di selezione delle sedi di esecuzione/ negoziatori non avviene sulla base di criteri di scelta discriminatori, bensì basandosi su criteri di ragionevolezza (analisi strutturata e documentata dei vantaggi/svantaggi per l'accesso o l'esclusione di un mercato) sempre comunque con l'obiettivo del raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. In particolare, su richiesta del cliente verrà dimostrato che l'impresa abbia effettivamente praticato le spese e/o commissioni precedentemente comunicate al cliente.

A tal proposito, si ritiene che il cliente non possa chiedere di giustificare eventuali differenziazioni delle commissioni applicate in base alla *execution venues/ negoziatori* prescelti e/o di illustrare le modalità di determinazione delle spese. Infatti, la normativa impone di praticare le medesime spese e commissioni comunicate ex ante, non anche di giustificarne la determinazione al cliente, cosa che richiederebbe la comunicazione di informazioni sensibili quali quelle sulla struttura interna della Banca.

Nell'ipotesi in cui gli elementi principali per il raggiungimento del miglior risultato non siano costituiti dal prezzo e dai costi, bensì da altri fattori, quali la tipologia di strumento, del titolo trattato, della dimensione dell'ordine (*size*), della velocità o la probabilità di esecuzione (ad es. per i derivati OTC), la Banca si impegna, al fine di dimostrare il raggiungimento del *best possible result*, a dare evidenza della corretta applicazione del *pricing model* adottato e comunicato formalmente *ex ante* al cliente.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari per i quali è prestato il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, alla luce del quadro normativo MIFID, si ritiene che ricada sempre sul raccogliatore la responsabilità verso il cliente finale per il rispetto della *best execution*. È fatta salva, comunque, per il raccogliatore la possibilità di rivalersi sul soggetto negoziatore per eventuali errori nell'esecuzione dell'ordine e/o per dimostrare al cliente di aver ottemperato agli obblighi previsti dalla normativa. A tal proposito, la Banca si impegna a prevedere negli accordi contrattuali stipulati che i negoziatori tengano a disposizione del raccogliatore i dati che attestino la correttezza delle proprie procedure, al fine di consentire di verificare in ogni momento l'idoneità delle procedure adottate e di controllare la qualità dell'esecuzione dell'altra impresa e adottare le misure necessarie per rimediare ad eventuali carenze qualora si presentino.

Il monitoraggio della Strategia viene effettuato dal Servizio Finanza che cura la trasmissione e l'esecuzione degli ordini della clientela verificando nel continuo la corretta applicazione della Strategia e la sua efficacia.

Controlli analoghi saranno eseguiti periodicamente dai servizi preposti al controllo di secondo livello.

8.3 Revisione della Policy

Un sistema di *monitoring and reviewing* efficiente della presente *policy* consente l'individuazione e la correzione di eventuali carenze nel livello di qualità della stessa.

Le funzioni della Banca tenute all'aggiornamento della presente norma sono chiamate ad individuare e proporre alle altre funzioni competenti per l'aggiornamento delle procedure interne, le eventuali modifiche da apportare alle procedure ed a collaborare per assicurarne una pronta emanazione e diffusione a tutte le risorse interessate.

Qualsiasi modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione dovrà inoltre essere comunicata ai clienti e, pertanto, dovrà essere recepita dal documento di sintesi per la clientela.

La Banca si impegna a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione con periodicità almeno annuale. Tale riesame è, inoltre, eseguito al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di continuare ad ottenere in modo



Data creazione: 16/03/2011	 Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù	Codice: TI03N03
Data aggiorn.: 16/03/2011		Versione: 4.0
Tipo documento: Normativa		Pagina: 23/23

Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carrù s.c.p.a.

duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti utilizzando le sedi incluse nella strategia di esecuzione.

Ogni modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione è comunicata al cliente affinché lo stesso possa assumere una decisione *appropriatamente* informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi di investimento prestati dalla Banca.

La revisione della strategia di esecuzione potrebbe comportare le seguenti variazioni:

- includere nuove o diverse sedi di esecuzione o entità nella propria *execution policy*;
- assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di *Best Execution*;
- modificare altri aspetti della propria strategia o dei propri dispositivi di esecuzione, sulla base di decisione di carattere strategico/gestionale assunte dalla Banca.

Il Servizio Finanza è incaricato di verificare e riesaminare annualmente le misure e la *Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini*.

Tale verifica tende ad accertare la corretta applicazione della Strategia, l'efficacia della medesima e l'ottenimento del miglior risultato possibile per la clientela ai sensi di quanto ivi descritto.

Il riesame viene inoltre eseguito al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di continuare ad ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti utilizzando le sedi incluse nella strategia di esecuzione. Per lo svolgimento di questa attività il Servizio Finanza si avvale di strumenti interni.

Il Servizio Finanza è incaricato di formulare proposte per la modifica del presente documento qualora riscontri un insufficiente livello di efficienza del negoziatore e la necessità di riformulare la *Strategia di trasmissione* oppure qualora ritenga necessario riformulare la *Strategia di esecuzione*.